

METODOLOGIA DE CALIFICACION DE SOCIEDADES FIDUCIARIAS RIESGO DE CONTRAPARTE Y EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DEL PORTAFOLIOS

I. ASPECTOS BÁSICOS

En el presente documento se describe la metodología que VALUE AND RISK RATING sociedad calificadora de valores S.A empleará en la calificación de riesgo de contraparte de las sociedades fiduciarias. La presentación comprende la metodología de evaluación global de este tipo de entidades y su fortaleza en la administración de portafolios.

En el criterio de VALUE AND RISK RATING lo esencial es la determinación de la solvencia de la entidad, es decir, la capacidad para responder por sus obligaciones ante sus clientes o riesgo de contraparte. La evaluación se realizará sobre la base de un análisis de información pública de la compañía la cual será recopilada en los cuestionarios que se enviarán a la entidad para su respectivo diligenciamiento (cuestionario que forma parte de la metodología), y de aquella provista voluntariamente en la reunión de debida diligencia que se celebrará con la alta gerencia y con los diferentes directores de áreas críticas del negocio, en donde se abordará y profundizará en los temas planteados en el cuestionario de calificación.

Para evaluar la solvencia o el riesgo asumido por los clientes en las transacciones con la sociedad fiduciaria, al igual que lo hará con otro tipo de entidades que manejan recursos de terceros, se realizará un estudio del riesgo de la industria, posición competitiva, diversificación de ingresos y su situación financiera. Igualmente, se examinará la estructura administrativa y de propiedad, como también la eficiencia en la administración de riesgos.

La eficiencia en la administración de portafolios, que implica la habilidad de la compañía para administrar inversiones y recursos de terceros se encuentra implícita dentro de la metodología aquí descrita por cuanto dicha eficiencia formará parte integral para la cuantificación del riesgo de contraparte, ya que de ella depende en gran medida los resultados cuantitativos históricos y perspectivas de la compañía.

La calificación asignada por, VALUE AND RISK RATING podrá ir acompañada del signo positivo (+) o negativo (-), el cual indica que la calificación se aproxima a la categoría inmediatamente superior o inferior respectivamente. De otra parte un “RiskVar” o revisión especial señalará la dirección potencial de una calificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo relacionados con acontecimientos que están en desarrollo o en proceso de evaluación, que motivan que la calificación quede sujeta a una observación.

Para el estudio del riesgo de contraparte y la eficiencia en la administración de portafolio de una sociedad fiduciaria, no solo se tendrá en cuenta el análisis de la información a una fecha específica, sino en la evolución de la entidad a lo largo del tiempo. Más que el reflejo de una situación puntual, la calificación de riesgo de contraparte que Value And Risk otorgará reflejará no solo la trayectoria de la entidad si no también su evolución y perspectivas hacia el futuro.

A continuación se muestra la escala de calificación que VALUE AND RISK RATING utilizará para la calificación de las sociedades fiduciarias. Posteriormente se muestra el método de análisis global de sociedades fiduciarias desde el punto de vista de su capacidad para responder por sus obligaciones y eficiencia para administrar portafolios y finalmente se muestran los principales factores que serán tomados en consideración y la forma en que se llega a una calificación global para la empresa en evaluación.

II. CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN

Las categorías de riesgo que utilizará VALUE AND RISK RATING muestran en forma sintética su opinión sobre el riesgo relativo de un título de oferta pública o según el caso de la solvencia del emisor.

Para los títulos a mas de un año así como para el análisis de la solvencia, riesgo de contraparte y eficiencia en la administración de portafolios, VALUE AND RISK RATING utilizará una escala que va de AAA para señalar el menor riesgo relativo, hasta D para los de mayor riesgo. La categoría E se aplica cuando la información no es suficiente para asignar una categoría de riesgo.

En algunas oportunidades será necesario calificar instrumentos de deuda de corto plazo, por lo que la escala de calificación correspondiente irá “VaR 1+” para señalar el menor riesgo relativo, hasta “VaR 5” para los de mayor riesgo.

La categoría “VaR 6” se aplica cuando la información no es suficiente para asignar una categoría de riesgo.

Las calificaciones correspondientes son las siguientes:

1. CALIFICACIONES DE DEUDA A CORTO PLAZO (1 año).

GRADOS DE INVERSIÓN

Nivel alto

VaR 1+ Corresponde a la más alta categoría en grados de inversión. Señala una muy alta probabilidad en el pago de las obligaciones de la sociedad fiduciaria en los términos y plazos pactados. La liquidez de la sociedad fiduciaria y la protección para con terceros es excelente.

VaR 1 Es la segunda más alta categoría entre los grados de inversión. Esta categoría señala una alta probabilidad en el pago de las obligaciones de la sociedad fiduciaria, con un muy pequeño riesgo incremental, en comparación con la más alta categoría de

calificación. Los factores de protección y liquidez de la sociedad fiduciaria son muy buenos.

Nivel bueno

VaR 2+ Es la tercera categoría de los grados de inversión. Indica una buena y suficiente probabilidad de pago de las obligaciones de la sociedad fiduciaria, esta capacidad no es tan alta en comparación con compañías calificadas en mejor categoría. Los factores de protección y liquidez de la firma para con terceros son buenos pero menores con respecto a compañías calificadas en mejor categoría.

VaR 2 Es la cuarta categoría de los grados de inversión. Indica una muy satisfactoria probabilidad de pago de obligaciones por parte de la sociedad fiduciaria. Aunque los factores de protección y liquidez son buenos, estos pueden verse afectados por factores tanto internos como externos.

Nivel satisfactorio

VaR 3 Es la más baja categoría en grado de inversión. Indica una satisfactoria probabilidad de pago de obligaciones por parte de la sociedad fiduciaria. Aunque existen liquidez y protección adecuadas, los factores de riesgo son mayores y están sujetos a variaciones.

• GRADO DE ALTO RIESGO-ESPECULATIVO

Nivel que no clasifica para inversión

VaR 4 Es la primera categoría de alto riesgo o en grado especulativo; la probabilidad de pago de la sociedad fiduciaria es insatisfactoria, ya que no existe la suficiente liquidez y protecciones para atender la obligaciones. Los factores de protección están sujetos a un alto grado de variación.

Nivel de incumplimiento

VaR 5 Corresponde a la categoría en la cual la sociedad fiduciaria presenta incumplimiento en el pago de sus obligaciones.

Nivel sin suficiente información

VaR 6 Esta categoría es considerada sin suficiente información para calificar.

2. CALIFICACIONES RIESGO DE CONTRAPARTE Y EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DEL PORTAFOLIO

VALUE AND RISK RATING empleará las siguientes categorías para la calificación. Esta calificación se aplicará para evaluar el riesgo de contraparte y la eficiencia para la administración de portafolios, así como a la calidad instrumentos de deuda con vencimientos originales de más de un año.



• GRADOS DE INVERSION

Nivel alto

AAA La estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial y soporte tecnológico de la firma es excelente, así como su eficiencia en la administración de portafolios.

AA La estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial y soporte tecnológico de la sociedad fiduciaria es muy buena, así como su eficiencia en la administración de portafolios.

Nivel bueno

A La estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa, la calidad gerencial, soporte tecnológico y eficiencia en la administración de portafolios de la firma es buena.

Nivel satisfactorio

BBB La estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial, soporte tecnológico y eficiencia en la administración de portafolios puede considerarse admisible.

• GRADOS DE NO INVERSIÓN

Corresponde a categorías de alto riesgo o especulativo en las que no existe certeza del repago oportuno de capital e intereses.

Nivel que no clasifica para inversión

BB La estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial soporte tecnológico y eficiencia en la administración de portafolios es precaria y sensible.

B La estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial, soporte tecnológico y eficiencia en la administración de portafolios es baja y muy sensible.

C La estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial, soporte tecnológico y eficiencia en la administración de portafolios es prácticamente inexistente. La sociedad fiduciaria se encuentra intervenida y/o en proceso de liquidación.

Nivel de incumplimiento

D La sociedad fiduciaria se encuentra en liquidación.

Nivel sin suficiente información

E Sin suficiente información para calificar.

Adicionalmente para las categorías de riesgo entre AA y B, la calificadora utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.

De otra parte, “RiskVar” señalará la dirección potencial de una calificación centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que esta quede sujeta a una observación especial por parte de VALUE AND RISK RATING. Dentro de estos eventos se consideran el caso de fusiones, adquisiciones, recapitalizaciones, acciones regulatorias, cambios drásticos que afecten alguna de las variables críticas de la compañía entre otros. Una calificación aparecerá en “RiskVar” cuando se produzca un hecho de este tipo o una desviación de la tendencia esperada, requiriéndose por tanto información adicional con el objeto de revisar la calificación vigente.

El hecho de que una calificación se encuentre en “RiskVar” no significa que su modificación sea inevitable. Las calificaciones colocadas en “RiskVar” podrán tener una calificación “positiva”, “negativa” o “en desarrollo”. La designación “positiva” significa que la calificación podrá subir, “negativa” que podrá bajar, en tanto “en desarrollo” que podrá subir, bajar o ser confirmada.

III. CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA

El análisis global que VALUE AND RISK RATING realizará de una sociedad fiduciaria tiene como objetivo final la determinación de su capacidad de pago. Las sociedades fiduciarias se encuentran involucradas en una serie de riesgos que pueden afectar su capacidad para hacer frente a las obligaciones para con terceros. Al igual que otro tipo de entidades como bancos, comisionistas de bolsa, las características cíclicas del negocio y la volatilidad del mercado en el cual desarrollan su actividad, hacen de vital importancia enfatizar el presente en la capacidad de la sociedad fiduciaria en lo referente a la administración de riesgos y en la generación de ingresos más aún teniendo en cuenta que estas entidades ofrecen servicios de valor agregado tales como los fideicomisos de inversión.

VALUE AND RISK RATING, en sus análisis comparará la institución calificada con los otros participantes dentro de la industria y tendrá en cuenta para efectos de asignar una mejor calificación a aquellas firmas que tengan una mayor fortaleza con relación a los procedimientos utilizados en el conocimiento de contrapartes, asignación de cupos y en gestión de los riesgos.

La cultura de administración crediticia y de riesgos de mercado es determinante para la calidad de los activos y el nivel de riesgos que asume la empresa. Los riesgos crediticios deben estar adecuadamente estimados y deberán ser coherentes con los resultados y los niveles de capitalización, así como con las políticas de la organización. VALUE AND RISK RATING considera relevante la metodología con que la sociedad fiduciaria analizará a sus contrapartes, puesto que en caso de incumplimiento de sus obligaciones en los términos y

plazos pactados, la entidad podrá incurrir tanto en riesgo de liquidez, de mercado y reputacional.

Los riesgos de mercado tienden a ser altamente dinámicos, como también la relativa rapidez en la recomposición de las carteras de inversión y sus perfiles de riesgo. Factores a considerar serán el grado de tolerancia y predisposición al riesgo, la política de operar para terceros o tomar posiciones propias, las características de los instrumentos que se transan, y la definición del nivel de riesgo que se considera inaceptable y su control.

Elementos adicionales que se analizarán son la estructura de activos y pasivo así como los riesgos inherentes de tasa de interés, de liquidez y de cambio en que se enfrenta la entidad como también la dispersión y características de sus fuentes de financiación.

Entre otros factores relevantes que se consideran dentro del análisis están la estabilidad, calidad y diversificación de sus ingresos. La dependencia de sus ingresos a un producto o segmento de negocio en particular y la variabilidad o estabilidad de sus retornos a lo largo de su historia son aspectos que se incorporan en la calificación. Las sociedades fiduciarias con calificaciones mas altas serán aquellas que presenten una menor volatilidad en sus ingresos y una alta capacidad para generar nuevos ingresos a través del desarrollo de nuevos negocios que permitan lograr una mayor diversificación.

Las sociedades fiduciarias con las calificaciones más altas deberán mostrar una ventaja competitiva y estructura financiera superior con respecto a los otros participantes en el sector.

Los factores a evaluar para determinar la solvencia de la sociedad fiduciaria de bolsa se agrupan en las siguientes categorías.

- Adecuación de capital
- Capacidad de generación
- Administración crediticia
- Gestión de los riesgos de mercado
- Riesgo operacional, tecnológico y legal
- Administración y propiedad
- Posición y trayectoria en el mercado.

1. ADECUACION DE CAPITAL

El capital representa el soporte que permite enfrentar perdidas extraordinarias, sin afectar la capacidad para atender el pasivo exigible y otras obligaciones. El soporte patrimonial debe ser tal que compense adecuadamente los distintos riesgos en que incurre la entidad en su actividad. Por lo anterior, VALUE AND RISK RATING dará especial énfasis a este tema y considera en su evaluación una serie de aspectos que permiten analizar la adecuación de capital.

Entre los elementos que se toman en consideración, están:

La estructura patrimonial, capitalizaciones recientes así como las perspectivas de capitalización, los planes de fusiones y adquisiciones, así como las estrategias para llevarlos a cabo.

La composición del capital, el enfoque de los propietarios y de la administración respecto de los requerimientos de capital regulatorio; la política de reparto de dividendos; el tamaño del capital y la capacidad de hacer frente a pérdidas inesperadas o extraordinarias; la capacidad de la entidad de acceder a fuentes externas de capital y de fondeo de largo plazo; así como la filosofía de los propietarios y de la administración con respecto a los riesgos del negocio y la rentabilidad ajustada al riesgo.

La evaluación no es solo en función del valor coyuntural del capital sino también de su evolución histórica, tomando en consideración la política que haya establecido la sociedad fiduciaria, su predisposición al riesgo y su capacidad de acceder a capital adicional. Se tendrá en consideración el valor y evolución del capital líquido, reservas y patrimonio.

En relación con este último aspecto, VALUE AND RISK RATING, tomará en consideración la flexibilidad financiera; es decir, la capacidad que tiene la entidad de satisfacer demandas adicionales de capital.

Entre los elementos que se analizarán están:

- La capacidad de acceder a diversos mercados de fondeo y conseguir capital de fuentes públicas o privadas. Principales fuentes de fondeo de la entidad. Cupos con entidades financieras. Evolución (aumento o disminución) de cupos en los últimos dos años;
- La existencia de reservas internas que podrían utilizarse para cubrir pérdidas no esperadas;
- La probabilidad de apoyo de los accionistas
- La estructuración y procedimientos para la asignación de capital por línea de negocio.
- La relación existente entre el VAR de la entidad por líneas críticas de negocio versus el patrimonio técnico.
- La evolución de la relación de apalancamiento (posición propia/patrimonio)

2. CAPACIDAD DE GENERACIÓN

La evaluación de la capacidad y estabilidad de generación tiene por objeto determinar la exposición de la sociedad fiduciaria a riesgos asociados a una baja rentabilidad, ineficiencias de operación o a efectos de marcadas fluctuaciones en estas variables. En el caso particular de las sociedades fiduciarias toman mayor relevancia los efectos del entorno económico y la naturaleza volátil de los mercados financieros sobre el negocio y su retorno.

a. Rentabilidad

La rentabilidad medida correctamente, es una síntesis de la situación financiera de la institución, por tanto VALUE AND RISK RATING centrará su análisis en la forma en que esta se genera. Lo fundamental es detectar debilidades o peligros en la estabilidad de ingresos y gastos que puedan afectar la capacidad de pago.

El análisis considera aspectos como la calidad y la diversificación de los ingresos, la importancia relativa de las líneas de negocios, así como su estabilidad y su tendencia. En este aspecto se profundizará en temas como: Discriminación de todos los negocios fiduciarios ejecutados por la sociedad fiduciaria, con una descripción de los diferentes tipos de negocio en los que hace presencia, nombre del fideicomiso, objeto del fideicomiso y experiencias previas, fechas de inicio y terminación de los contratos, valor de la comisión, valor de los activos fideicomitidos. Así mismo, para tener un panorama más acertado de la rentabilidad de la sociedad fiduciaria VALUE AND RISK RATING profundizará en temas como: evolución de la rentabilidad por unidad de negocio y consolidado, comisiones recibidas por unidad de negocio, gastos operativos (de personal, generales y administrativos) y su porcentaje de participación por unidad de negocio, así como la estabilidad y ocurrencia de los otros ingresos y egresos extraordinarios.

La metodología involucra la medición de diversos indicadores, que pueden dividirse en dos grupos. Por un lado, los vinculados a estructuras de ingresos, gastos, rentabilidad sobre activos y por otro, los relacionados con la rentabilidad patrimonial. Algunos de los indicadores que se tendrán en consideración serán el ROE, ROA, Gatos operacionales/ingresos, , margen neto y operacional, entre otros.

b. Eficiencia operacional

En el análisis de VALUE AND RISK RATING, el concepto de eficiencia se refiere al uso de recursos en la generación de determinadas operaciones y resultados.

En general, se tendrán en cuenta la evolución de los gastos de apoyo, de personal y de administración y su relación con los ingresos operacionales así como los niveles de actividad de la empresa.

Los indicadores serán juzgados en su conjunto, considerando tanto su valor actual, como su tendencia y evolución a través del tiempo, y con relación a los parámetros de otras entidades fiduciarias.

Es importante metodológicamente conocer la orientación comercial que tiene la sociedad fiduciaria, ya que una entidad que se orienta a clientes corporativos o inversionistas institucionales no presentan indicadores comparables con respecto a otra entidad que se dirija a un segmento minorista o de personas naturales.

3. ADMINISTRACIÓN CREDITICIA

Teniendo en cuenta que uno de las principales fuente de ingresos de las sociedades fiduciarias lo constituyen las fiducias de inversión, es indispensable para acceder a buenas calificaciones que la entidad disponga de adecuados estándares de administración que le permitan identificar, medir, monitorear y controlar los riesgos crediticios y las exposiciones en que incurre día a día.

VALUE AND RISK RATING considera positivo la forma y los procedimientos con los que la sociedad fiduciaria lleva a cabo una adecuada administración crediticia y de contraparte

de las inversiones que realiza. Por tal razón la metodología evalúa la fortaleza la sociedad fiduciaria en aspectos como:

- a. Departamentos de riesgo con suficientes recursos, metodologías adecuadas, atribuciones y alto nivel de independencia en la toma de decisiones de inversión.. Se evaluará positivamente la existencia de una política de inversiones y
- b. Procedimientos crediticios estructurados, que den una razonable seguridad de que las políticas de inversión.
- c. Adecuada capacitación del personal
- d. Niveles de atribuciones.
- e. Controles para minimizar las posibilidades de errores y fraudes.

Para determinar el riesgo de contraparte y en las inversiones. VALUE AND RISK valorará positivamente la rigurosidad que adopte la compañía en cuanto a la selección y ejecución de contratos fiduciarios, políticas de inversión, así como la existencia de manuales y directrices en las áreas clave del negocio. De igual forma valorará positivamente los procedimientos llevados a cabo por la entidad para minimizar el riesgo en los contratos.

Se tendrán en cuenta aspectos como:

- **Evaluación de deudor o contraparte en el portafolio de inversiones**

VALUE AND RISK RATING considera relevante la forma en que la institución analiza a sus contrapartes en las operaciones de liquidez (repos activos y/o pasivos), ya que lo anterior es un factor fundamental en su capacidad de pago. En caso en que la contraparte incumpla en sus obligaciones en los términos y plazos acordados, la sociedad fiduciaria podrá incurrir tanto en riesgos de liquidez, de mercado y reputacional.

La evaluación tendrá en cuenta los siguientes aspectos:

- Análisis del deudor o contraparte.
- Fijación de límites y exposiciones máximas.
- Qué tipo de información revisa la firma para aprobar una contraparte
- Que tipo de comités existen, cuáles son sus funciones
- Existencia de límites de cupos de contrapartes y cuales son las excepciones para poder sobrepasar dichos límites.

- **Seguimiento de deudor o contraparte**

Para asegurar que los riesgos se conserven en los niveles preevaluados, es importante mantener un permanente seguimiento de la operación. Este proceso incluye la actualización periódica de la información y del análisis de riesgo, el seguimiento, contactos periódicos con los clientes, monitoreo de límites y exposiciones, entre otros. Value and risk ponderará la rigurosidad y disciplina con el que se haga este seguimiento.

- **Políticas de garantías**

Si bien la metodología de VALUE AND RISK RATING no considera esencial que todas las operaciones estén garantizadas, si requiere una política general de garantías con relación al tipo de deudor o contraparte.

- **Pérdidas históricas y política de provisiones**

A pesar de que reflejan decisiones pasadas, dan una señal importante sobre la tradición que tiene la entidad en la administración de riesgos.

- **Cumplimiento de la regulación**

Este elemento refleja la predisposición de la entidad para actuar en concordancia con las normas imperantes y para acatar las decisiones de la superfinanciera y demás entes reguladores.

- **Controles**

Son esenciales para asegurar el cumplimiento de las políticas y deben ser suficientes en cada una de las instancias que participan en el proceso.

Debe enfatizarse que la metodología para evaluar las políticas crediticias no es un proceso mecánico, sino que incorpora el criterio y experiencia del equipo profesional que realizará la evaluación, así como las características propias de la sociedad fiduciaria.

El procedimiento hasta aquí resumido recoge los principales aspectos que VALUE AND RISK RATING cubre en la evaluación de las políticas crediticias.

4. RIESGO DE MERCADO

Una eficiente administración de las inversiones de liquidez, así como de la posición propia asumida por cuenta de terceros es indispensable para garantizar la supervivencia de la entidad. Es por ello que VALUE AND RISK hará énfasis en la habilidad de la sociedad fiduciaria para administrar y gestionar los riesgos de sus inversiones. Dentro de los factores que se ponderarán se encuentran la predisposición al riesgo, la política de inversiones, y el conocimiento de los riesgos que implican la inversión en diferentes instrumentos. La existencia de comités para la toma de decisiones de inversión, los controles, el nivel de independencia en la toma de decisiones, así como los recursos tecnológicos con los que cuenta la entidad para medir, monitorear los riesgos y tomar las decisiones de cobertura necesarias

Entre los elementos de control que se estiman más relevantes se tienen en cuenta: el personal y su estructura, la auditoría interna, la medición del riesgo y la fijación de límites con su respectivo monitoreo y cumplimiento.

a. Riesgo de tasa de interés en sus inversiones

El riesgo de tasa de interés se relaciona con el impacto económico que puede sufrir ante variaciones en las tasas de interés, producto de cambios en el mercado, en las regulaciones u otros. Estos pueden afectar de forma significativa tanto su patrimonio como sus flujos futuros. Lo anterior se produce por los descalces entre los vencimientos de los activos y pasivos.



Para determinar el riesgo se analizarán los siguientes aspectos:

- Las políticas de calce de plazos;
- Los sistemas de medición y monitoreo;
- La composición de los activos y pasivos y su sensibilidad a los cambios de las tasas de interés;
- El riesgo máximo que la administración considera razonable.
- Como se mide el riesgo de mercado y cómo es reportado a las diferentes instancias de la organización
- Políticas de duración frente a la duración real de sus inversiones.
- Medición del valor en riesgo y establecimiento de stop loss.
- Cómo define la diferencia entre trading por posición propia y por cuenta de clientes
- Cómo se realizará el cubrimiento de las posiciones

b. Riesgo de cambio

Se tendrá en cuenta la habilidad de la compañía para gestionar este tipo de riesgo. La utilización efectiva de instrumentos de cobertura para mitigar este riesgo, así como la efectividad histórica producto de las adecuadas gestiones de cubrimiento serán un factor que ponderará positivamente en el concepto de calificación. Estos riesgos al igual que los riesgos por tasas de interés, surgen por los descalces no cubiertos entre activos y pasivos dominados en distintas monedas.

Este riesgo tiene el agravante, con relación a otros riesgos financieros, que las variaciones cambiarias pueden ser significativas y darse en forma totalmente inesperada.

c. Fondeo y liquidez

El principio operacional básico de una institución financiera es asegurar que en todo momento cuente con suficientes fondos para hacer frente a sus obligaciones. Por esto debe contar con políticas claras de liquidez para condiciones normales de operación y planes de contingencia para periodos de crisis. La evaluación que llevará a cabo VALUE AND RISK tendrá en cuenta el análisis de sus fuentes de financiación y las características de su activos, como también la existencia de instancias de control.

Dentro de los aspectos que VALUE AND RISK valorará positivamente se cuentan la fortaleza que muestre la entidad en aspectos como:

- Las políticas de administración de liquidez en periodos normales y para enfrentar distintos grados de crisis;
- Los planes de contingencia;
- La composición del fondeo de la entidad;
- El acceso a fuentes alternas de fondeo extraordinarias o de emergencia;
- El grado de liquidez de los activos;
- Los flujos de caja y el descalce de activos y pasivos, y;
- Los sistemas de medición, control y seguimiento.



5. RIESGO OPERACIONAL TECNOLÓGICO Y LEGAL

Estos pueden tener efectos significativos sobre la solvencia de una entidad. VALUE AND RISK RATING analizará como la administración enfrenta estos riesgos, revisando la existencia de políticas, procedimientos, normas, controles y planes de contingencias.

Entre los riesgos más relevantes se encuentran:

Riesgo operacional: Es el riesgo de pérdidas directas o indirectas derivadas de procesos, personas o sistemas inadecuados o fallidos, vinculados con la complejidad de las operaciones.

Se tendrán en cuenta dentro del análisis, entre otros aspecto como:

- Experiencias de falla operacionales,
- Controles establecidos para superar límites
- Sistematización de procedimientos
- Procedimientos establecidos para el manejo de títulos, pagos e ingresos.
- Control de autorizaciones para superar límites por riesgo de crédito y mercado.

Riesgo tecnológico: Se tendrán en cuenta aspectos como:

- Fortalezas en tecnología (hardware y software).
- Fortalezas en los sistemas de información de administración de negocios, valoración de activos del portafolio de inversiones, gestión de riesgos.
- Políticas de inversión en tecnología.
 - Sistemas de seguridad.

Riesgo Legal: Se consideran las contingencias existentes, sus eventuales efectos y la política de provisiones para cubrirlos, así como los riesgos asociados al entorno normativo. Se solicitará el informe del revisor fiscal sobre contingencias posibles en contra de la entidad y su impacto en la situación financiera de la compañía.

6. ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

- VALUE AND RISK evaluará positivamente la fortaleza en aspectos como:
1.Preparación profesional y experiencia en el negocio de los directores y principales ejecutivos. 2. calidad de las operaciones con entes vinculados. 3. Solvencia del grupo propietario o grupos propietarios entre otros aspectos.

7. POSICIÓN Y TRAYECTORIA EN EL MERCADO

La evaluación se enfocará en la fortaleza o vulnerabilidad de la posición de la entidad fiduciaria ante variaciones en el mercado como consecuencia de mayor competencia, cambios del mercado regulatorio o de organización de la industria.

El análisis también contempla el grado de adaptación que ha tenido la sociedad fiduciaria ante el entorno dinámico, como también la apreciación de sus ventajas



competitivas en: fondeos, diversificación de productos, canales de distribución, costos, franquicia y calidad del servicio, entre otros aspectos relevantes.

Así mismo, la evaluación incorpora el análisis de las proyecciones elaboradas por la empresa, sensibilizándolas ante los posibles escenarios que puedan afectar su capacidad de pago.

VALUE AND RISK RATING seguirá en términos generales la siguiente pauta referencial al examinar una sociedad fiduciaria:

- Historia relevante;
- Evolución del volumen de activos con énfasis sobre aquellos que tienen el carácter de generadores de ingresos;
- Participación de mercado de sus distintos productos;
- Infraestructura física, tecnológica y humana; y
- Posición relativa de sus indicadores de rentabilidad, endeudamiento, calidad de activos y eficiencia frente a otras sociedades fiduciarias.

